

Vorwort.....	VII
Inhaltsverzeichnis.....	XI
Abkürzungsverzeichnis	XXIX

Einführung.....	1
-----------------	---

Teil 1: Der Gläubigerschutz in förmlichen Restrukturierungen als Regelungsproblem..... 17

Kapitel 1: Gläubigerinteressen und Verhaltensanreize einzelner Gläubiger	17
Kapitel 2: Verteilungskonflikte im Vor- und Umfeld der materiellen Insolvenz unter Berücksichtigung der Kapitalstruktur	28
Kapitel 3: Ausgangsbedingungen finanzieller Restrukturierungen in England und Deutschland	35

Teil 2: Mehrheitsentscheidungen mit Gläubigerbeteiligung 75

Kapitel 1: Grundlagen	77
Kapitel 2: Mehrheitsentscheidungsverfahren im englischen Recht	101
Kapitel 3: Mehrheitsentscheidungen im deutschen StaRUG-Rahmen	192

Teil 3: Absicherung einer Restrukturierung..... 279

Kapitel 1: Moratorien	280
Kapitel 2: Beiderseits nicht vollständig erfüllte Verträge.....	368
Kapitel 3: Gewährleistung von Liquidität während einer Restrukturierung.....	401

Teil 4: Restrukturierungsgovernance	429
Kapitel 1: Initiierung der förmlichen Restrukturierung	429
Kapitel 2: Externe Überwachung der förmlichen Restrukturierung.....	447
Kapitel 3: Gläubigerorientierte Schuldner- und Geschäftsleiter- pflichten im Umfeld förmlicher Restrukturierungen	508
Schluss.....	537
Literaturverzeichnis.....	549
Sachverzeichnis.....	569

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	VII
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXIX
Einführung.....	1
A. Finanzielle förmliche Restrukturierungen als Gegenstand der Restrukturierungsrichtlinie.....	5
I. Unterscheidung zwischen operativen und finanziellen Restrukturierungen	6
II. Nachteile freier finanzieller Restrukturierungen	7
B. Umsetzung der Richtlinie in Deutschland	8
I. Funktionale Elemente des Restrukturierungsrahmens und Vergleich zum bisherigen deutschen Recht.....	9
1. Eigenverantwortliche Restrukturierungen.....	9
2. Präventive Restrukturierungen	11
3. Teilkollektive Restrukturierungen	12
4. Konzeptioneller Unterschied zum Insolvenzverfahren.....	13
II. Diskussion um den Gläubigerschutz in Deutschland.....	14
C. Eingrenzung des Untersuchungsgegenstands und Gang der Untersuchung.....	15
Teil 1: Der Gläubigerschutz in förmlichen Restrukturierungen als Regelungsproblem.....	17
<i>Kapitel 1: Gläubigerinteressen und Verhaltensanreize einzelner Gläubiger</i>	17
A. Gläubigerinteressen in förmlichen Restrukturierungen.....	17
I. Forderungsbefriedigung als rechtliches Primärinteresse der Gläubiger.....	18
II. Sekundärinteressen	19

1. Informationsinteresse	20
2. Treuhandinteresse	20
3. Kontroll- und Partizipationsinteresse.....	21
4. Interesse an niedrigen Transaktionskosten.....	22
B. Faktoren mit Einfluss auf die tatsächliche Interessenlage einzelner Gläubiger	23
I. Handlungsoptionen eines Gläubigers.....	23
II. Faktoren mit Einfluss auf das Verhalten der Gläubiger.....	24
1. Ausfallrisiko der Forderung	24
2. Diversifizierungsgrad des Kreditrisikos.....	26
3. Nähe zum Schuldner	26
4. Nähe zu anderen (Fremd-)Kapitalgebern	27
C. Zusammenfassung.....	27
 <i>Kapitel 2: Verteilungskonflikte im Vor- und Umfeld der materiellen Insolvenz unter Berücksichtigung der Kapitalstruktur</i>	28
A. Verteilungskonflikte im Vor- und Umfeld der materiellen Insolvenz	28
I. Kollektivhandlungsprobleme der Restrukturierungsbeteiligten.....	29
1. Gefangenendilemma nach Eintritt der materiellen Insolvenz.....	29
2. Kollektivhandlungsprobleme vor der materiellen Insolvenz.....	30
II. Verteilungskonflikte zwischen Gläubigern und Anteilseignern.....	31
B. Bedeutung der Kapitalstruktur für diese Verteilungskonflikte.....	32
I. Bedeutung der Fremdkapitalstruktur.....	33
II. Bedeutung der Eigenkapitalstruktur.....	33
III. Implikationen für das Restrukturierungsrecht	34
C. Zusammenfassung.....	35
 <i>Kapitel 3: Ausgangsbedingungen finanzieller Restrukturierungen in England und Deutschland</i>	35
A. Zusammenhang zwischen normativer Debatte und Ausgangsbedingungen am Beispiel der Diskussion um das Chapter 11-Verfahren in den USA	37
I. Grundsatzstreit der zwei Lager	37
II. Schutz von non-adjusting creditors.....	40
III. Folgerungen für die Untersuchung.....	41
B. Implikationen heutiger Fremdkapitalstrukturen in England und Deutschland	42
I. Beschränkung auf große und mittelgroße Unternehmen.....	42
II. Darstellung der Fremdkapitalstrukturen.....	42

1.	Große Unternehmen	42
a)	England.....	42
b)	Deutschland	44
aa)	Bedeutungszuwachs marktbasierter Fremdkapitalinstrumente	45
bb)	Besonderheit: Schuldscheindarlehen	46
c)	Zwischenergebnis	48
2.	Mittelgroße Unternehmen	49
a)	England.....	50
b)	Deutschland	51
3.	Zwischenergebnis.....	52
III.	Bestimmung der zentralen Probleme finanzieller Restrukturierungen	53
1.	Ausgangsbedingungen.....	53
a)	Geringere Bedeutung sozialer Normen in finanziellen Restrukturierungen.....	53
b)	Verstärkte Interessengegensätze zwischen Kapitalgebern	55
c)	Bedeutung isolierter finanzieller Schwierigkeiten	57
2.	Tatsächliche Konsequenzen	58
a)	Erhöhte Wahrscheinlichkeit von Kollektivhandlungsproblemen	58
b)	Bedürfnis nach zügigen und diskreten Restrukturierungen zu niedrigen Transaktionskosten	59
3.	Offene Fragen	60
a)	Umgang mit privatautonomen Ausgleichslösungen.....	60
b)	Beteiligung schutzbedürftiger Gläubiger.....	61
c)	Entstehen von Restrukturierungsschleifen.....	62
4.	Anwendung des Restrukturierungsverfahrens bei einem Schuldner in wirtschaftlichen Schwierigkeiten	63
IV.	Zwischenergebnis	63
C.	Implikationen heutiger Eigenkapitalstrukturen in England und Deutschland und ihre Bedeutung für die Debtor in possession- Regulierung	64
I.	Eigenkapitalstrukturen relevanter Unternehmen in England und Deutschland	65
1.	Typischer Fall gestreuten Eigenkapitals: Große börsennotierte Gesellschaften.....	65
2.	Typischer Fall eng gefassten Eigenkapitals: Mittelgroße Familienunternehmen	67
II.	Diskussion um DIP-Verfahren im Lichte der Restrukturierungsbedingungen	68
1.	Anreizargument.....	69
2.	Expertiseargument.....	70

3. Kostenargument	71
4. Marktsignalargument	72
III. Zwischenergebnis	72
D. Zusammenfassung.....	73
 Teil 2: Mehrheitsentscheidungen mit Gläubigerbeteiligung	75
 <i>Kapitel 1: Grundlagen.....</i>	77
A. Einbindung der Teilkollektivität.....	77
B. Erforderliche Mehrheiten	78
C. Repräsentativität der Entscheidung	78
I. Repräsentation der ablehnenden Minderheit durch die Mehrheit.....	79
II. Repräsentation der Gesamtheit durch die Mehrheit.....	81
D. Legitimation und Anwendungsbereich interessenübergreifender Mehrheitsentscheidungen.....	82
E. Schlechterstellungsverbot	84
F. Verteilung des Restrukturierungswerts.....	86
I. Verteilung des Restrukturierungswerts im Vertikalverhältnis	87
1. Unterschiedliche Ansätze für die Verteilung des Restrukturierungswerts.....	88
a) Durchsetzung der Liquidationsfolge	88
b) Abgeschwächte Orientierung an der Liquidationsfolge	89
c) Weitere Ansätze zur Wertverteilung im Vertikalverhältnis	90
2. Diskussion.....	90
a) Anreizverteilung	90
b) Bewertungsprobleme	92
c) Transaktionskosten (förmlicher) Restrukturierungen	93
d) Rolle des Entscheidungsträgers.....	94
e) Komplexität der Kapitalstruktur.....	95
f) Vorverlagerungsproblem und Verteilung des unternehmerischen Risikos	95
3. Zwischenergebnis.....	97
II. Verteilung des Restrukturierungswerts im Horizontalverhältnis	97
III. Vorläufige Bewertung	99
G. Zusammenfassung.....	99
 <i>Kapitel 2: Mehrheitsentscheidungsverfahren im englischen Recht</i>	101
A. Company Voluntary Arrangements	101
I. Grundlagen	101

1.	Verfahrenshintergrund	101
2.	Verfahrenskonzeption	102
a)	Gestaltungsmöglichkeiten	102
b)	Gerichtsferne Ausgestaltung	104
c)	Verfahrenskosten und -dauer	105
3.	Company Voluntary Arrangements in der Praxis.....	105
4.	Zwischenergebnis.....	107
II.	Verfahrensablauf	107
1.	Einleitungsphase	107
2.	Abstimmungsphase	108
III.	Mehrheitsentscheidungsvoraussetzungen.....	110
1.	Gegenstand des Arrangements	110
2.	Informationsgrundlage der Mehrheitsentscheidung	111
a)	Informationen im CVA-Vorschlag	112
b)	Informationen im Statement of Affairs.....	113
3.	Differenzierung zwischen Gläubigern in einem CVA.....	114
4.	Stimmrechte der Gläubiger.....	115
5.	Erforderliche Mehrheiten	116
6.	Wirksamwerden und Bindungswirkung.....	117
7.	Zwischenergebnis.....	119
IV.	Nachträgliche Anfechtung des CVA	119
1.	Material irregularity	121
a)	Grundsatz.....	121
b)	Abstimmungsverfahren und Bemessung der Stimmrechte....	122
c)	Information von Gläubigern.....	123
2.	Unfair prejudice	124
a)	Vertikaler Vergleich	125
b)	Horizontaler Vergleich.....	126
c)	Fairness des CVA	128
aa)	Verteilung des Restrukturierungswerts	128
bb)	Mehrheitsgewinnung mit Gläubigern nicht einbezogener Forderungen.....	129
cc)	Zustimmungsanteil bei Gläubigern mit vergleichbarer Interessenlage	129
dd)	Verhältnis von CVA zu SOA und RP	130
3.	Zwischenergebnis.....	131
V.	Zusammenfassung	131
B.	Schemes of Arrangement	133
I.	Grundlagen	133
1.	Verfahrenshintergrund	133
2.	Verfahrenskonzeption	133
a)	Umfassende Gestaltungsmöglichkeiten in einem flexiblen Rechtsrahmen	133

b) Interessenbeschränktes Mehrheitsentscheidungsverfahren ...	134
c) Gerichtszentriertes Verfahren	135
d) Verfahrenskosten und -dauer	135
e) Gesellschaftsrechtlicher Verfahrenscharakter	136
3. Schemes of Arrangement in der Praxis finanzieller Restrukturierungen.....	137
4. Zwischenergebnis.....	137
II. Mehrheitsentscheidungsvoraussetzungen.....	138
1. Gegenstand des arrangements	138
2. Informationsgrundlage	138
3. Einbeziehungsanforderungen	140
4. Anforderungen an Abstimmungsgruppen	141
a) Gruppeninterne Repräsentativität.....	141
aa) Rechtsstellungen vor der Restrukturierung	143
bb) Unterschiedliche Restrukturierungswertallokationen	144
b) Gruppenfremde Interessen	144
5. Erforderliche Mehrheiten	145
a) Summenmehrheit.....	145
b) Kopfmehrheit.....	146
c) Repräsentativität des Abstimmungsergebnisses	147
6. Rationalitätstest.....	147
a) Schlechterstellungsverbot	148
b) Verteilung des Restrukturierungswerts	149
7. Auswirkungen des Schemes auf Betroffene.....	150
8. Zwischenergebnis.....	150
III. Verfahrensablauf	151
1. Erste Anhörung	152
a) Practice Statement Letter	152
b) Inhalt der ersten Anhörung	153
2. Abstimmungen	156
3. Bestätigungsanhörung	156
4. Wirksamwerden	159
5. Kostenfragen.....	159
6. Zwischenergebnis.....	159
IV. Zusammenfassung	160
C. Restructuring Plans	161
I. Grundlagen.....	161
1. Verfahrenshintergrund	161
a) Erster Reformvorschlag zum späteren CIGA	161
b) Zweiter Reformanstoss	162
c) Restructuring Plan im CIGA.....	163
2. Verfahrenskonzeption	163

3. Restructuring Plans in der Praxis.....	163
II. Grundlegender Unterschied im Vergleich zu Schemes of Arrangement: Eingangshürde	164
1. Objektiv-qualitative Voraussetzung.....	165
2. Verfahrenszweckbeschränkung	166
3. Zwischenergebnis.....	167
III. Unterschiede im Mehrheitsentscheidungsmechanismus	167
1. Verzicht auf ein Kopfmehrheitserfordernis.....	167
2. Möglichkeit der Gestaltung wirtschaftlich wertloser Rechtspositionen ohne Abstimmung	168
a) Tea Corp Principle des SOA-Verfahrens.....	168
b) Überschießende Umsetzung des Tea Corp Principles in s. 901C(4) CA.....	169
3. Interessenübergreifende Mehrheitsentscheidungen nach s. 901G CA	171
a) Schlechterstellungsverbot	172
b) Zustimmung mindestens einer Abstimmungsgruppe mit wirtschaftlichem Interesse am Schuldner	176
c) Verteilung des Restrukturierungswerts im Vertikalverhältnis	176
aa) Stellung von Gläubigern out of the money	178
bb) Stellung von Gläubigern in the money.....	180
cc) Stellung der bisherigen Anteilseigner	181
dd) Zwischenergebnis.....	183
d) Verteilung des Restrukturierungswerts im Horizontalverhältnis.....	183
e) Weitergehende fairness-Prüfung im Rahmen des Bestätigungsermessens	184
4. Rückwirkungen der veränderten Konzeption auf andere Mehrheitsentscheidungsvoraussetzungen	185
a) Kontrolle der Auswahl der Planbetroffenen	185
b) Veränderungen bei der Gruppenbildung.....	186
IV. Zusammenfassung	186
D. Zusammenfassung zu den englischen Mehrheitsentscheidungsverfahren	189
 <i>Kapitel 3: Mehrheitsentscheidungen im deutschen StaRUG-Rahmen</i>	192
A. Grundlagen zum StaRUG-Verfahrensrahmen.....	193
I. Restrukturierungssache als Verfahrensband.....	193
1. Anforderungen an eine Anzeige	194
2. Rechtsfolgen	195
II. Materielle Kenvoraussetzung	196
1. Drohende Zahlungsunfähigkeit	197

2. Prognosezeitraum und Anforderungen an die Prognose.....	198
3. Zwischenergebnis.....	199
III. Konzeption des StaRUG-Mehrheitsentscheidungsverfahrens.....	200
1. Verfahrenscharakter	200
2. Verfahrenskosten und -dauer.....	200
B. Voraussetzungen interessenbeschränkter Mehrheitsentscheidungen....	201
I. Gestaltbare Rechtsverhältnisse	201
1. Nicht einbeziehbare Forderungen	202
2. Einschränkung der gestaltbaren Forderungen über § 3 Abs. 2 StaRUG.....	202
II. Informationsgrundlage.....	205
1. Darstellung der Krisenursachen, des Restrukturierungsziels und der Maßnahmen	206
2. Übersicht der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten mit Bewertung.....	207
3. Erklärung zur Bestandsfähigkeit.....	207
4. Vergleichsrechnung.....	208
5. Konkretisierung der erforderlichen Informationen.....	209
6. Zwischenergebnis.....	210
III. Auswahl der Planbetroffenen.....	210
IV. Repräsentativität der Mehrheitsentscheidung.....	212
1. Repräsentation der Minderheit durch die Mehrheit.....	212
a) Teilung in Abstimmungsgruppen	212
b) Die besondere Regelung für „Kleingläubiger“	214
c) Gleichbehandlungspflicht innerhalb der Gruppen	215
d) Kritik	217
2. Repräsentation der Gesamtheit durch die Mehrheit	218
V. Erforderliche Mehrheiten.....	218
1. Kein Kopfmehrheitserfordernis	218
2. Forderungssummenmehrheitserfordernis.....	220
3. Bezugsgröße der notwendigen Mehrheit	221
VI. Individuelles Schlechterstellungsverbot.....	222
VII.Zwischenergebnis	224
C. Voraussetzungen interessenübergreifender Mehrheitsentscheidungen.....	225
I. Schlechterstellungsverbot	225
II. Verteilung des Restrukturierungswerts	226
1. Überkompensationsverbot	227
2. Verteilung des Restrukturierungswerts im Vertikalverhältnis.....	227
a) Rangverhältnis zwischen Restrukturierungsbetroffenen.....	227
b) Entstehen einer Ausgleichspflicht	230
c) Anforderungen an einen vollständigen Ausgleich	235

3. Verteilung des Restrukturierungswerts im Horizontalverhältnis	235
III. Erfordernis einer Zustimmung in Abstimmungsgruppen	236
IV. Zwischenergebnis	238
D. Verfahren	238
I. Vorprüfung	239
1. Entscheidung zum Vorprüfungstermin	239
2. Keine Bindungswirkung der Vorprüfung	241
3. Gegenstand der Vorprüfung	242
4. Besonderheiten einer Vorprüfung bei außergerichtlicher Planabstimmung	243
5. Zwischenergebnis	243
II. Planabstimmung	243
1. Gegenstand des Erörterungs- und Abstimmungstermins	245
2. Übermittlung des Restrukturierungsplans nebst Anlagen an Planbetroffene	246
3. Ladungsfristen	246
4. Besonderheiten der außergerichtlichen Planabstimmung	247
5. Zwischenergebnis	249
III. Planbestätigung	249
1. Allgemeine Versagungsgründe	250
a) Fehlende Restrukturierungsbedürftigkeit	250
b) Inhaltliche Fehler des Restrukturierungsplans und Verfahrensfehler	253
c) Restrukturierungsfähigkeit und die Ansprüche nicht einbezogener Gläubiger	254
2. Besondere Versagungsgründe	256
a) Verletzung des individuellen Schlechterstellungsverbots	256
b) Fehlende Voraussetzungen einer gruppenübergreifenden Mehrheitsentscheidung	258
3. Ablauf der Planbestätigung	260
a) Modalitäten der Entscheidungsverkündung	260
b) Einbindung der Gläubiger in die Planbestätigung	261
IV. Zwischenergebnis	263
E. Zusammenfassung zu Mehrheitsentscheidungen im StaRUG-Rahmen	264
F. Rechtsvergleich	266
I. Mehrheitsentscheidungsvoraussetzungen	267
1. Eingangsvoraussetzung	267
2. Ausgestaltung der Teilkollektivität	267
3. Repräsentativität der Mehrheitsentscheidung	269
4. Erforderliche Mehrheiten	270
5. Anforderungen an interessenübergreifende Mehrheitsentscheidungen	271

6. Empfehlungen für das deutsche Recht.....	273
II. Verfahren	275
1. Verfahrenscharakter	275
2. Einbindung der Gläubiger innerhalb der Verfahren	276
3. Empfehlungen für das deutsche Recht.....	276
 Teil 3: Absicherung einer Restrukturierung.....	279
 <i>Kapitel 1: Moratorien</i>	280
A. Grundlagen	280
I. Funktionale Abgrenzung eines Moratoriums	281
II. Tatsächliche Bedeutung in finanziellen Restrukturierungen.....	281
1. Syndizierte Kredite	282
2. Anleihen.....	282
3. Schuldscheindarlehen.....	283
4. Verklammerung von Finanzierungen über Intercreditor Agreements	283
5. Zwischenergebnis.....	285
III. Regulierungsprobleme.....	286
1. Moratorien und einzelne Gläubiger	286
2. Fremdkapitalvergabe	287
3. Disziplinierung der Geschäftsleiter	287
4. Gefahr von Wettbewerbsverzerrungen	288
IV. Einzelaspekte.....	289
1. Eingangsvoraussetzung	289
2. Einbindung einzelner Gläubiger	289
3. Überwachung des Schuldners während der Laufzeit.....	290
V. Zusammenfassung	290
B. Englisches Moratorium	291
I. Grundlagen.....	291
1. Konzeption.....	293
2. Das Moratorium in der Praxis	294
3. Zwischenergebnis.....	294
II. Wirkungen.....	295
1. Aussetzung von Fremdinsolvenzanträgen.....	295
2. Einschränkungen der Forderungs- und Sicherheitendurchsetzung.....	295
a) Payment holiday	296
b) Durchsetzung von Sicherheiten.....	299
c) Ausschluss von Prozessen und Rechtsdurchsetzungsmaßnahmen gegen den Schuldner	299
d) Antrag auf individuelle Rechtsdurchsetzung	300

3. Eingriffssperre.....	301
4. Zwischenergebnis.....	302
III. Eingangsvoraussetzungen	303
1. Zugangsausschluss für bestimmte Schuldner.....	303
2. Zugang zum Moratorium.....	305
a) Inkraftsetzung durch den Schuldner	305
aa) Erklärung der Geschäftsleiter zur Restrukturierungsbedürftigkeit	306
bb) Erklärung des vorgeschlagenen Monitors zur Restrukturierungsfähigkeit des Schuldners	308
b) Inkraftsetzung durch eine Entscheidung des Gerichts	310
3. Zwischenergebnis.....	311
IV. Dauer, Verlängerung und Beendigung	312
1. Verlängerung.....	312
a) Verlängerung isolierter Moratorien	313
aa) Verlängerung ohne Zustimmung der Gläubiger	313
bb) Verlängerung mit Zustimmung der Gläubiger	314
cc) Verlängerung durch Entscheidung des Gerichts.....	315
b) Verlängerung kombinierter Moratorien.....	316
c) Zwischenergebnis	317
2. Vorzeitige Beendigung.....	318
a) Vorzeitige Beendigung von Gesetzes wegen	318
b) Durch eine Entscheidung des Monitors	318
aa) Laufende Überwachung des Schuldners durch den Monitor.....	318
bb) Beendigung des Moratoriums durch den Monitor	319
c) Durch eine Entscheidung des Gerichts	321
d) Zwischenergebnis	322
V. Zusammenfassung zum englischen Moratorium	322
C. Stabilisierung nach dem StaRUG	324
I. Grundlagen	325
1. Konzeption.....	325
2. Die Stabilisierung in der Praxis	326
II. Wirkungen.....	326
1. Aussetzung von Fremdinsolvenzanträgen.....	326
2. Keine Aussetzung von Erkenntnisverfahren	327
3. Vollstreckungssperre	327
a) Stabilisierbare Forderungen	327
b) Vollstreckungsrechtliche Einschränkungen.....	328
4. Verwertungssperre	329
a) Erfassbare Rechtspositionen	329
b) Durchsetzungsverbot und Benutzungserlaubnis	333
c) Verzinsungs- und Wertverlustausgleichspflicht.....	337

d) Erlösauskehrungs- oder -separierungspflicht.....	337
5. Zwischenergebnis.....	338
III. Eingangsvoraussetzungen	339
1. Vollständige und schlüssige Restrukturierungsplanung	339
a) Antrag.....	340
b) Erklärungen über die Zuverlässigkeit des Schuldners	341
c) Restrukturierungsplanung	342
aa) Aktualisierter Entwurf eines Restrukturierungsplans oder aktualisiertes Konzept für die Restrukturierung	342
bb) Finanzplan.....	344
cc) Schlüssigkeitsprüfung	345
2. Keine Gegenanzeichen für eine Anordnung	346
a) Unwahre Angaben	346
b) Aussichtslose Restrukturierung.....	347
c) Keine drohende Zahlungsunfähigkeit.....	347
d) Fehlende Erforderlichkeit	349
3. Zwischenergebnis.....	350
IV. Dauer, Erweiterung, Verlängerung und Beendigung.....	351
1. Anordnungsdauer	351
2. Beendigung	352
a) Aufhebungsgründe.....	353
aa) Wirkungsverlust der Restrukturierungsanzeige oder Aufhebungsgrund für die Restrukturierungssache.....	353
bb) Fristablauf für Vorlage eines Restrukturierungsplans	355
cc) Keine Ausrichtung an Interessen der Gläubiger.....	355
dd) Zwischenergebnis.....	356
b) Aufhebung auf Antrag eines betroffenen Gläubigers.....	357
aa) Antragsberechtigung im Hinblick auf wirtschaftliche Auswirkungen der Stabilisierung für einzelne Gläubiger	358
bb) Antragsberechtigung im Hinblick auf fehlende Erforderlichkeit	359
cc) Antragsberechtigung im Hinblick auf fehlende drohende Zahlungsunfähigkeit	360
c) Absehen von der Aufhebung zur Überleitung in ein Insolvenzverfahren	361
3. Zwischenergebnis.....	361
V. Zusammenfassung zur Stabilisierungsanordnung.....	362
D. Rechtsvergleich.....	363
I. Wirkungen.....	363

II.	Eingangsvoraussetzungen und Zugangszeitpunkt	365
III.	Dauer, Verlängerung, Erweiterung und Beendigung.....	366
IV.	Empfehlungen für das deutsche Recht	367
<i>Kapitel 2: Beiderseits nicht vollständig erfüllte Verträge</i>		368
A.	Grundlagen	368
I.	Funktionen der vertraglichen Rechte aus Gläubigersicht	369
1.	Risikobegrenzungsfunktion	369
2.	Teilhabefunktion	370
II.	Makroökonomische Auswirkungen einer Regulierung.....	371
1.	Beitrag zur Disziplinierung des Schuldners	371
2.	Preisauswirkungen einer Regulierung	371
3.	Wertumverteilung zum Nachteil anderer Gläubiger.....	372
4.	Zwischenergebnis.....	373
III.	Zusammenfassung	373
B.	Englisches Recht.....	374
I.	Anti-deprivation rule	374
II.	Gesetzliche Rechtslage.....	375
1.	Regelung aus s. 233 IA.....	375
2.	Regelung aus s. 233A IA.....	376
a)	Sachliche Reichweite der Regelung	377
b)	Beschränkung auf essential supplies	377
c)	Beschränkung auf bestimmte Verfahren.....	378
d)	Schutzmechanismen zugunsten betroffener Gläubiger	378
e)	Zwischenergebnis	379
3.	Regelung aus s. 233B IA	379
a)	Übersicht zur weiteren Reformdiskussion	379
b)	Erfasste Rechtspositionen	381
c)	Relevante Verfahren	382
d)	Erfasste Rechtsverhältnisse	383
e)	Schutzmechanismus zugunsten betroffener Gläubiger	384
f)	Zwischenergebnis	386
III.	Zusammenfassung zum englischen Recht.....	386
C.	Deutsches Recht.....	387
I.	Unwirksamkeit von Lösungsklauseln nach § 119 InsO in der Rechtsprechung des IX. Zivilsenats	387
II.	Restrukturierungsabhängige Rechte im Rahmen von § 44 StaRUG	389
1.	Richtlinievorgaben und inhaltliche Wirkung	390
2.	Streitpotenzial: Umgehungsschutz von § 44 Abs. 2 StaRUG	391
III.	Vertragsrechtliche Wirkungen einer Stabilisierungsanordnung nach § 55 StaRUG	391

1. Richtlinienvorgaben	391
2. Persönlicher- und sachlicher Anwendungsbereich.....	392
3. Wirkungen	393
a) Leistungsverweigerungsrechte	393
b) Vertragsbeendigungs- und -abänderungsrechte	394
IV. Zusammenfassung zum deutschen Recht	395
D. Rechtsvergleich.....	395
I. Privilegierung von Finanzgläubigern	396
II. Verknüpfung von Moratorien und vertragsrechtlichen Wirkungen.....	397
III. Einbeziehung über Vermutungswirkung	399
IV. Kein Individualschutz im deutschen Recht	399
V. Empfehlungen für das deutsche Recht	399
 <i>Kapitel 3: Gewährleistung von Liquidität während einer Restrukturierung</i>	401
A. Grundlagen	401
I. Begrifflichkeiten und Abgrenzung des Regelungsproblems.....	401
II. Große Bedeutung der Fremdkapitalfinanzierung.....	402
III. Hürden einer Fremdkapitalvergabe.....	403
1. Haftungsrechtliche Risiken	403
2. Illiquider Markt.....	403
a) Debt overhang und Underinvestment.....	404
b) Asymmetrische Informationen	405
IV. Aufwertung von Zwischenfinanzierungen	405
1. Belastung der Befriedigungsaussichten anderer Gläubiger	406
2. Restrukturierungskontrolle und Finanzinvestoren	407
3. Makroökonomische Aspekte	407
4. Fraglicher Erfolg einer Belebung des Wettbewerbs zwischen Fremdkapitalgebern in den USA	408
5. Berücksichtigung von Besonderheiten der untersuchten Restrukturierungsverfahren	409
V. Zusammenfassung	410
B. Englisches Recht.....	410
I. Diskussion über eine Privilegierung von Zwischenfinanzierungen.....	410
II. Haftungsrechtlicher Schutz von Zwischenfinanzierungen.....	411
1. Schutz vor späterer Insolvenzanfechtung.....	411
2. Haftung der Kreditgeber gegenüber anderen Gläubigern	413
III. Privilegierungswirkung des Moratoriums	414
1. Erfasste Verbindlichkeiten	414
2. Entwicklung im Gesetzgebungsverfahren.....	416

IV. Zusammenfassung zum englischen Recht	418
C. Deutsches Recht.....	418
I. Regelungsrahmen der Restrukturierungsrichtlinie	418
II. Haftungsrechtlicher Schutz von Zwischenfinanzierungen.....	419
1. Insolvenzanfechtung.....	420
2. Haftung eines Kreditgebers nach § 826 BGB	422
3. Zwischenergebnis.....	423
III. Keine Privilegierung von Zwischenfinanzierungen.....	424
IV. Zusammenfassung zum deutschen Recht	426
D. Rechtsvergleich.....	426
I. Ähnlichkeiten im Haftungsrecht	426
II. Privilegierung	427
1. Vorteile der englischen Lösung	427
2. Nachteile der englischen Lösung.....	427
3. Empfehlungen für das deutsche Recht.....	428
 Teil 4: Restrukturierungsgovernance	429
 <i>Kapitel 1: Initiierung der förmlichen Restrukturierung</i>	429
A. Einführung	430
I. Eigenes Planvorlagerecht der Gläubiger	430
1. Argumente für ein Planvorlagerecht.....	430
2. Argumente gegen ein Planvorlagerecht	431
II. Zustimmung der Anteilseigner zur förmlichen Restrukturierung	432
III. Zusammenfassung	433
B. Eigenes Planvorlagerecht der Gläubiger.....	433
I. Englisches Recht	433
II. Deutsches Recht	434
III. Zwischenergebnis	435
C. Zustimmungsabhängigkeit der Anteilseigner.....	435
I. Englisches Recht	435
II. Deutsches Recht	436
1. Grundlage eines Zustimmungserfordernis	437
2. Zustimmungsbedürftige Maßnahmen	439
3. Bestehen eines Zustimmungserfordernisses.....	440
4. Einfluss der Gesellschafts- und Überwachungsorgane nach der Anzeige des Restrukturierungsvorhabens	442
5. Zwischenergebnis.....	443
III. Zusammenfassung zum englischen und deutschen Recht.....	444
D. Rechtsvergleich.....	444
I. Absoluter Vorrang und Anteilseignerkontrolle	444

II.	Relativer Vorrang und Gläubigereinfluss.....	445
III.	Empfehlungen für das deutsche Recht	446
<i>Kapitel 2: Externe Überwachung der förmlichen Restrukturierung</i>		447
A.	Einführung.....	447
I.	Funktionen einer externen Begleitung	447
1.	Filter nicht restrukturierungsfähiger oder -bedürftiger Schuldner	447
2.	Überwachung des Schuldners als debtor in possession	448
3.	Vermittlung zwischen Beteiligten und Koordination der Restrukturierung	448
II.	Externe Begleitung und Restrukturierungsbedingungen.....	448
III.	Zusammenfassung	449
B.	Englisches Recht.....	449
I.	Company Voluntary Arrangement	450
1.	Aufgaben des Nominee	450
2.	Auswahl und Anforderungen an einen Nominee	453
a)	Anforderungen an einen Insolvency Practitioner.....	454
b)	Auswirkungen auf den Nominee und seine Tätigkeit	455
c)	Zwischenergebnis	456
3.	Entlassung und Ersetzung	456
4.	Haftung gegenüber Gläubigern.....	457
a)	Verstoß gegen gesetzliche Pflichten als Nominee	457
b)	Verstoß gegen berufsständische Anforderungen	459
c)	Weitergehende Haftung	460
5.	Zusammenfassung.....	461
II.	Schemes of Arrangements und Restructuring Plans	462
1.	Gerichtliche Einbindung jenseits der beiden Anhörungen	462
2.	Offene Fragen bei Restructuring Plans	463
III.	Moratorium	464
1.	Aufgaben des Monitors	465
2.	Auswahl, Person und Rechtsstellung des Monitors.....	465
3.	Aufsicht über den Monitor	466
4.	Haftung des Monitors gegenüber den Gläubigern.....	468
5.	Zwischenergebnis.....	469
IV.	Zusammenfassung zum englischen Recht	470
C.	Deutsches Recht.....	471
I.	Restrukturierungsbeauftragter.....	471
1.	Regelungsansatz der Restrukturierungsrichtlinie	471
2.	Aufgaben und Befugnisse.....	472
a)	Filter nicht restrukturierungsfähiger oder -bedürftiger Schuldner.....	473
b)	Überwachung des Schuldners	474

c) Moderation und Verfahrenskoordination.....	476
d) Zwischenergebnis	477
3. Bestellungsgründe	477
a) Bestellung aufgrund Gesamtverfahrenscharakter	477
b) Bestellung aufgrund schutzbedürftiger Planbetroffener.....	478
c) Bestellung bei absehbarer Notwendigkeit einer gruppenübergreifenden Mehrheitsentscheidung	480
d) Zwischenergebnis	483
4. Persönliche Anforderungen und Auswahl.....	484
a) Unabhängigkeit und Sachkunde	484
b) Auswahl der Person	485
5. Aufsicht und Entlassung.....	487
6. Haftung gegenüber Gläubigern.....	488
7. Zusammenfassung.....	490
II. Restrukturierungsgericht.....	490
1. Grundüberwachung	491
a) Allgemeines zur Aufhebung der Restrukturierungssache und zum Amtsermittlungsgrundsatz	492
b) Aufhebung aufgrund mangelnder Restrukturierungsfähigkeit.....	494
c) Aufhebung bei einem unzuverlässigen Schuldner	496
d) Aufhebung im Falle eines aussichtlosen Restrukturierungsvorhabens.....	497
e) Keine Aufhebung bei fehlender drohender Zahlungsunfähigkeit	498
2. Verfahrenskoordination.....	500
3. Unterstützung durch Restrukturierungsbeauftragte und Sachverständige	501
4. Zusammenfassung.....	502
III. Zusammenfassung zum deutschen Recht	503
D. Rechtsvergleich.....	506
I. Konzept des englischen Rechts	506
II. Konzept des deutschen Rechts	507
III. Zusammenfassung	507
<i>Kapitel 3: Gläubigerorientierte Schuldner- und Geschäftsleiter- pflichten im Umfeld förmlicher Restrukturierungen.....</i>	508
A. Einführung	508
I. Bevorzugungsproblem	509
II. Verhandlungsproblem.....	510
III. Verschleppungsproblem	511
IV. Zusammenfassung	511
B. Englisches Recht.....	512

I.	Beschränkungen des laufenden Geschäftsbetriebs im Moratorium	512
1.	Reichweite der Beschränkungen.....	512
2.	Allgemeine Kontrolle des Gerichts über die Geschäftsleiter	515
3.	Zwischenergebnis.....	517
II.	Gläubigerorientierte Beschränkungen in den Mehrheitsentscheidungsverfahren.....	517
III.	Allgemeine gesellschaftsrechtliche Bindung der Geschäftsleiter an die Gläubigerinteressen vor der materiellen Insolvenz	519
1.	Vorrang der Gläubigerinteressen allein bei materieller Insolvenz.....	519
2.	Bevorzugung von Gläubigern.....	521
IV.	Zusammenfassung zum englischen Recht	522
C.	Deutsches Recht.....	523
I.	Richtlinievorgaben und Grundkonzept des StaRUG	523
II.	Während der Rechtshängigkeit der Restrukturierungssache	524
1.	Konkretisierung der Kardinalpflicht in § 32 Abs. 1 S. 2 und 3 StaRUG	525
2.	Die Bedeutung der Kardinalpflicht aus § 32 Abs. 1 S. 1 StaRUG.....	527
III.	Vor der Rechtshängigkeit der Restrukturierungssache	529
1.	Keine Geltung der Kardinalpflicht und ihrer Konkretisierung.....	529
2.	Keine Pflicht zur Einleitung einer förmlichen Restrukturierung	530
IV.	Zusammenfassung zum deutschen Recht	532
D.	Rechtsvergleich.....	533
I.	Ansatz des englischen Rechts	533
II.	Ansatz des deutschen Rechts	534
III.	Empfehlungen für das deutsche Recht	535
Schluss.....	537	
A.	Zusammenfassung der wesentlichen Untersuchungsergebnisse	537
B.	Übersicht der Empfehlungen für das deutsche Recht.....	541
Literaturverzeichnis.....	549	
Sachverzeichnis.....	569	